

株主平等原則の再検討

中 村 一 彦

一、問題の提起

株主平等原則は、株式会社における最高原則の一つに数えられ、株主の最後のマグナカルタと言われ、株主の利益を守る最後の一線として固守されてきた。⁽¹⁾ かつて定款自由の原則をとなえ、この原則を否認する説もあつたが、今日では学説、判例共にこれを認めている。⁽²⁾

しかしこの原則は特に成文法上の根拠があるわけではない。かつてはロイスレル起草の旧商法第二二一条及び第二四九条一項が明確に株主平等取扱の規定をもつていたが、現行法は明確な直接規定をもたないから、これを理論的根拠に求める他ない。判例はこの原則を、各株主が「其ノ資格ニ於テ有スル権利義務ニ付平等ナル待遇ヲ受クベキ」原則と為し、通説もほぼ同様に解している。⁽³⁾ とところがこれだけでは、一見自明のように見えて、この原則の内容は必ずしも明らかではない。

元々あまり抽象的であると言われるこの平等原則は、

(一) 何故平等原則が必要であるのか。

(二) 平等を必要とするのは、株式会社株主だけでなく民法上の組合の組合員、合名会社、合資会社の社員も同様であるが、何故株式会社に於てのみ強調されるのか。

(三) 株式会社の平等は株主という人についての平等か、株式についての平等か。

(四) 株式についても、それは形式的平等を以つて足るか、実質的平等を必要とするのか。

中村・株主平等原則の再検討

とするのか。

(四) 平等原則には例外があるのか、どうか。

(五) 平等原則に違反した行為は無効か、どうか。

(六) 平等原則と企業自体の利益はどちらが優先するか。

(七) 今後平等原則の重要性は減少するか、どうか。

等について、更に分析が必要である。

(一) については、主として多数決原則の乱用に対する制肘のため必要であると言われる。⁽⁴⁾ 株式会社に於ては多数決原理は欠くことのできない制度であるが、株式の分散につれて大株主の専断から多数派の専制を醸成し、少数者は少数者の利益を侵害する危険が起るのである。⁽⁵⁾

(二) しかし多数決原則は、株式会社だけでなく民法上の組合、合名会社、合資会社等に於ても行われるが、それは当然にではない。⁽⁶⁾ 更に組合や合名会社に於ける平等は、例外的に多数決が行われる時も頭数主義によるのである。⁽⁷⁾

(三) これに対して株式会社に於ける平等とは株式の均一的平等取扱の原則を謂うのであり、正確にはむしろ株式平等原則と言うべきである。⁽⁸⁾

(四) については、かつて会社に払込額を異にする新旧二種以上の株式の存在する場合の様式併合で問題になつたが（後述する）全額払込制を採っている今日では問題なく、形式的平等と実質的平等とは一致すると思われる。

(五) については例外があると言うのが定説であるが、その中でも数種の株式の発行（商二二条二四二条など）だけを例外と為す者が通説であり、これに株主が新株引受権を有するときでも一株に満たない端株については引受権

(六) 平等原則に違反した行為は無効と解するのが通説であるが、⁽²⁰⁾ 相対的無効と解する説もある。⁽²¹⁾

(イ) 更に株主平等原則が最も強調されるのは多数決原則の危険の多い少数支配の段階であるが、今日の株式会社は所謂経営者支配乃至は株式会社の制度の段階に移行しつつあると言われる。株式会社の構造の変遷が論ぜられ、その基礎の交替が説かれる場合、この原則のもつ重要性は果して如何。これが新に生じた問題である。

これらの問題をここに再検討し、その中からこの原則の今後の方向を見定めんとするのも、あなたが徒勞ではあるまいと考えるが、紙数の都合上、本稿では問題の少いと思われる(一)乃至(三)を省略し、(四)乃至(六)について私見を述べてみたい。

(1) 鈴木教授「株主平等の原則」法学協会雑誌四八卷三號五頁

- (2) 鳥賀陽博士「少数株主権の本質を論ず」法学新報二七卷三号二頁
- (3) 鈴木教授 前掲七二頁
- (4) 松本博士「株式会社に於ける定款自由の原則と其例外」商法解釈の諸問題二二一頁
- (5) 学者の会社法に関する書でこの原則を書いていないものはないと言つても過言ではない。伊沢教授註解新会社法三二二頁田中(誠)教授新会社法論一七九頁、野間敏氏会社法概要一二二頁、服部教授会社法提要一五三頁、鈴木教授会社法七七頁等判例では昭和四、一二、二三大審院民一集八巻九七四頁
- (6) 旧商法二二一条「利息又ハ配当金ノ分配ハ各株ニ付キ払込ミタル金額ニ応シ總株主ノ間ニ平等ニ之ヲ為ス」同二四九条一項「清算人ハ……会社ノ債務ヲ済シタル残余ノ財産ヲ各株主ニ其所有株数ニ応シ金錢ヲ以テ平等ニ配分ス」昭和六、九、一〇大審院民一、新聞三三一三三號一〇頁。同趣旨昭和六、七、

(25) 松田二郎氏株式会社の基礎理論序一頁 大隅教授株式会社法変遷論参照

株主平等原則は団体における正義・衡平の理念の現われであり、社員たる株

主その人の平等待遇を意味するのではなく、標準化された社員地位即ち株式そのものの平等待遇を本旨とするものであることを前提とすると、更に株式平等のもつ意味、内容について検討を要する。

先づ株式についての平等と言う場合、そこには極めて形式的な面が想定されるであろう。即ち株式の形式的平等である。そして形式的平等とは株式数に応じた「機械的な取扱」を意味し、商法二四一条一項が「各株主ハ一株ニ付キ一個の議決権ヲ有ス」と定め、同二九三条が「利益又ハ利息ノ配当ハ各株主の有スル株式ノ数ニ応ジテ之ヲ為ス」と為しているのは正に之を端的に示すものである。次に形式的平等は権利の行使、義務の履行その他利益又は不利益の供与につき、その機会が均等に与えられねばならないことをも含んでいる。従つてその機会が均等に与えられる以上、それが株主その人に結果的、現実的に不平等に作用しても平等原則に違反するとは言えない。例えば株主総会を招集する場合日から二週間前に、各株主に対して招集状が発送されたら、各株主が会日当日に出席可能な事情にあると否とは平等原則の關しないところである。又抽籤は固より止むを得ない時に限つて用いられるのであるが、然も全員に対して平等な機会を与えるものであるから、これを平等原則に違反するとは言えない。株式の消却による資本減少の場合の減少株の決定、社債償還に際しての償還すべき社債の決定に抽籤が用いられるわけである。

形式的平等は株式の平等性の必須条件であるが、更にその裏付としての實質的平等が要請されねばならない。私は株式の實質的平等即ち經濟的価値の平等であると考え。例えば前述の株式数に應ずる利益若しくは利息の配当請求権、殘金財産の分配請求権も夫々株式の實質的、經濟的価値の平等を伴つており又抽籤も機会の均等であると共に實質的、經濟的価値の平等を伴っているのである。ただ經濟的価値の平等も同種同質の株式間にだけ限定される。従つて無額面株式の場合には額面がなく、その発行価額はその時々会社の財産の實體に應じて異らざるを得ないのであつて、発行の時期を異にする株式は例え同種であつても同質とは言えないのであつて、この場合嚴格に

中村・株主平等原則の再検討

經濟的価値の平等を貫くことは不可能である。この場合の発行価額にはむしろ公平の觀念が作用すべきであらう。同様な現象は額面株式主義の下でも、すでに額面額を超える価額による株式発行の場合にはプレミアムとして生じていたことである。

かつて旧法時代には、会社に払込額を異にする新旧二種以上の株式の存在する場合の株式併合で、学説は新旧株式間に株式数減少の割合を均一にすることを要すると主張し、これに反して判例は払込株金額の切捨額の同率を以て平等原則にかなうと言つて、複雑な問題を呈したが、全額払込制を採つている今日このような問題を生ずる余地はない。

註 (1) 八木教授「株主平等の原則と固有権」と前掲四二五頁

(2) 西原教授会社法一〇七頁

(3) 八木教授前掲論文四三五頁

(4) 鈴木教授前掲論文四五頁

昭六、七、二大審院判決は任意消却による減資に於ても株主平等の原則を考慮すべきものとする(民集一〇卷九号、五四三頁、民事判例集二三二頁)

(5) 鈴木教授前掲論文五八頁「併合の割合も兩者(新旧株式)に通じて株式数を以て標準となすべきものであつて、この場合切捨てらるる払込額及び免除せらるる未払込株金額に於て兩種株主間に於て差違を生ずるとするも、前者に対しては此の時に於て解散したりとせば当然此の率に於て損失を蒙るものなれば正に法の所期に合すとなすべく、後者に関しては其れ自体によつては損失を負う機会を免るると共に利益を得る機会を失うものなるが故に利益も不利益も得ざる觀念として顧慮するを要せぬものである。」

尚田中(誠)博士改正会社法提要三八九頁尚払込額を異にする株式ある場合、資本減少の方法に付学者が如何に株主平等原則との關係に於て苦心していたかを示すものとして佐藤雄能氏「株式二種ある会社の減資方法」商事法研究四年一集三一頁以下

(6) 昭四(オ)八三九号、昭四、一二、二民一集八卷一二号九七四頁、民判三九八頁「本件ニ於テ右財産上ノ權利ノ標準ヲ構成スベキ払込金額ニ付切捨額ヲ同率トナシタルコトハ能ク株主平等原則ニ順應スルモノト云フベク」

松田氏株式会社の基礎理論五一四頁

三、株主平等原則の例外

数種の株式の発行

株主平等原則には例外があると言うのが定説であるが、何が例外であるかに就ては、学説が一致しておらないこと本稿の始めに提起した通りである。ここでは従来例外と見られるものを網羅して、再検討を加えむしる厳密な意味での例外は存在しないと言う結論を出してみたい。

先づ法で定められた株主平等原則の例外として認められているものに、数種の株式の発行がある。優先株、後配株、混合株（商二二条一項）転換株式（商二二条二項）償還株式（商二二条一項）無議決権株（商二二条一項）の発行がこれであるが、株式会社の発展に従い、資本調達が必要から生じたものである。法律上株主平等原則に対する例外であるが、経済的には却つてこれによつて株価による平等を確保しうるものであると説かれる。或いは株主平等原則の例外ではないが、株式の均等性に対する例外であると説かれる。

しかし考えてみると、異種の株式は各同一でない経済的事情や条件の下で発行されるのであり、従つてそれによつて異なる定をなすことは、恰も持株数に応ずる株主の権利義務の区別と同じく正義の理念の当然の帰結なのである。今日に於て数種の株式の存在を平等原則の例外だと見るのは、株式会社制度の発達の当初の段階に於いて株主が一種であつたのを原則と認めたことに由来するのではなからうか。抑々平等原則は、株主の権利義務が同種同質のものであるとともに、その分量が持株数に応じて比例的に定まることを意味しているのである。従つて株式の種類性の承認は形式的にも実質的にも平等原則の例外ではないと見るべきである。異種間の株主の利害の調節は平等原則よりもむしろ公序良俗、衡平の理念によつて処理すべきものである。

註 (1) 高田教授商法概論九六頁

松田二郎氏会社法概論一四七頁

服部教授会社法提要一五三頁

大隅教授会社法概論八四頁

(2) 八木教授前掲論文四三一頁

(3) 松田氏前掲一四七頁

(4) 八木教授前掲論文四三二頁

(5) 田中（耕）博士会社法（下巻）三〇五頁

(6) 株主平等原則の例外とみることに疑問を投げる学者には、前記田中（耕）博士の他に西原教授がある。「その不平等性は当初より明示的に標榜され、当事者はこれを予期するものであるから、真実は平等原則の適用外にあるものと言えり」（同教授会社法一〇八頁）

尚石井教授は「法は数種の株式について新株の引受等につき格別の定をなしうるものと定めているが（商二二条三項）これはこの限りで株式の均一的取扱を實質的平等取扱にすることを認めたものと解すべく、この場合に限り正面から株主平等の原則に違反する取扱を認めたものとは解しがたい。」と述べておられる。

四、株主平等原則の例外

株式併合、株式分割、法定準備金の資本組入

株式併合は、例えば資本減少の場合には株主平等原則の適用があるから、株主の地位はその持株数に応じて比例的に縮少すべきであるが、通常行われ難い。所謂端株を生ずるのである。この場合、端株の所有者は他の株主の端株と併合して共有するか又はその端株を买入れるかの他なく、従つてその事実上受ける結果が各株主について異なる所より、従来株主平等原則に反すると主張されたのである。これは前述の株式の種類性が例外とされたのとは意義を異にする。端株を生ずることは、厳密に言えば形式的にも実質的にも平等原則に違反する。しかしこれは止むを得ない例外である。若し株式の絶対的平等を要求すれば株式併合は不可能となる。これを平等原則の例外と見れば、増資に際し新株引受権を株主に与えるときに端数株の生ずることも、平等原則を云々しなければならなくなるのでどうするか困難な問題である。

株式併合は端株を生ずるのは止むを得ないところであるが、併合の方法に

於いて平等原則を守らねばならないのは、株式消却の場合と同様である。例
えば一定数以上の大株主とそうでない株主とについて併合の割合を異にする
ことは許されないのである。

かつては、会社に払込額を異にする旧株新株等数種の株式がある場合にそ
の併合について、如何なる標準を以てすれば平等原則に適合するか、即ち新旧
株式間に株式数減少の割合を均一にすることが必要であるか、或いは払込株
金額の切捨額が同率であればよいのか、換言すれば形式的平等か実質的平等
かの複雑な問題があつたが、全額払込制を採用した今日、ここに論ずる必要
はなくなつた。

端株の処理方法については、やはり平等原則の適用がある。即ち端株全部
に対し発行した新株を競売法により競売するか、或いは会社の本店所在地の
地方裁判所の許可を得て（非訟一二六条、一三二条三、一三二条二、一三二
条、非訟改附三項）任意売却し、その代金を従前の株主に交付することを要
する。（商三七九条一項二項）従つて端株の処理方法は形式的にも実質的に
も平等である。

株式分割は取締役会で定められた比率で行われるが、株式につき平等でな
ければならないのは、株式併合と同様である。ただ端株を生じた場合には、
その処理は株式併合の規定（商三七九条）を類推適用すべきものとする説に
は賛し得ない。けだし株式の分割は株主の既有の実質的地位に不利益を及ぼ
すものではないから、これを取締役会の決定に委ねているのであつて、端株
を生ずるような分割方法によつて平等原則を害する結果を認めることは妥当
でなく、又株式分割の便宜をそれまで弾力的に認める必要はないからであ
る。（なお商二九三条四ノ二項は三七九条一項二項を準用してない）

同様に法定準備金を資本に組入れ、これを引当として新株を発行する場合
（商二九三条三項）も実質的には株式分割と異ならないから、端株を認める
説には賛し得ない。

註

(1) 松本博士会社法講義四一一頁、岡野博士会社法五六九頁。尚鈴木教授はかつ
て株式併合は平等原則違反を以て論ずるのは正に見当違いであるとされたが、

中村・株主平等原則の再検討

同教授前掲論文四六頁）後には説を改められて平等原則違反であるとされてい
る。同教授会社法七九頁

(2) 鈴木教授前掲論文三二頁以下参照

(3) 例えば一株所有している場合に、旧株二株に対して一株の割当がある場合な
どである。

(4) 消却には強制消却と任意消却があるが強制消却のときは勿論、任意消却の時
でも平等原則（後者の場合には少くとも買入の機会の提供につき平等であるこ
とを要し、且つこれを以て足る）を守ることを要するとする説が最近有力とな
つた。高田教授「株主平等の原則の研究」（前掲）六九頁。八木教授前掲論文
四三六頁。石井教授商法一四三二頁。鈴木教授論文九六八頁

(5) 高田教授前掲論文七五頁

(9) 鈴木教授前掲論文五八頁

(7) 昭四（オ）八三九号 昭四、一二、二、民一集八卷一二号九七四頁、民判三

九八頁 松田氏株式会社基礎理論五一四頁

(8) 八木教授前掲論文四三八頁

(9) 石井教授商法一四三八頁

(10) 石井教授商法一四二六頁

五、株主平等原則の例外

会社の合併

かつて株式会社合併には株主平等原則の適用がありそれには例外がある
とされた。

即ち合併に際して行われる株式の併合に於て解散会社に新旧両株がある
とき、資本減少に際しての併合のように一様に株式数を標準とするのではなく、
例えば甲解散株式会社の五十円全額払込済株二株を併合して之に対して存続
会社の五十円全額払込済の時価百円の株一株を割当てるのに対し、甲会社の
二十五円払込済株四株を併合して、之に対して会社の全額払込済株一株を割
当てる決議をしても解散する会社の株主がその売払った会社財産を以て新た
に新設又は存続会社の株式を購うという考えからすれば、全額払込済株と同

(6)

一の比率を以て後の二十五円株二株に対し乙会社の二十五円株一株を与えた場合は、通常かかる株式が百円に近い時価をもつ結果、却つて旧株主より有利な立場にたつから、上述の決議は平等の原則よりみて当然要求されなければならぬと説かれる。⁽⁵⁾

又合併に因り全額払込済、三十七円五十銭払込済及び二十円払込済の三種の株式がある会社に於て、二十円払込済株式だけに対して、新に十円の払込を徴収した場合に、合併契約の趣旨を根拠として「斯ル場合ニ於テハ敢テ株主平等ノ原則ヲ害スルモノト解スルヲ得ズ」とした判決がある。⁽²⁾

更に明らかに株主平等原則の例外として「合併ハ続存会社カ其ノ株式ノ全額払込後又は消滅会社ノ払込金額ト同額ノ払込アリタル後ニ非サレハ之ヲナスコトヲ得スト為スヘキ理由ナク又消滅会社ノ払込金額カ存続会社ノ株式ニ於ケルト同額ナル場合ニ非サレハ合併ヲ為スコト能ハサルヘキ理由ナキヲ以テ」合併をなした結果として払込金額の異なる二種の株式を生じ、そこに株主の地位の差等を生ずることがあつても「株主平等ノ原則ニ対スル例外トシテ法律ノ認容スル所ナリト解スルヲ相当トス」とする判例があり学説又これを認めた。⁽⁴⁾

今日全額払込制を採っているので、ここに挙げたような払込額を異にする株式間のような複雑な問題は起らないが、全額払込制の場合でもその営業状態による所謂合併条件の差による両会社株主間の不平衡は当然考えられるところである。しかし合併の場合は株主平等原則の適用があるとか、又はその例外があるとか言うのではなく、平等原則の適用のない場合を考えるべきである。即ち平等原則は同一会社内に於ける同種同質の株式間で持株数に依じて平等であるにすぎないのである。株主平等原則という利敵もあまり拡張して適用すると無理を生ずる恐れが生ずる。両合併会社内に於いて株式数にも合併条件にも差異があるのに、平等原則を適用し、更に既往の合併契約の趣旨如何によつて之に対する違反と否との区別を論ずるようなことは当然認められないことである。まして合併は株式会社間のみ行われるのではない。

(商五六条一項二項六〇条一項) 合併の場合に異種の会社間に要請されるの

は、平等原則ではなく、公序良俗の概念又は衡平の理念であらう。⁽⁵⁾

註 (1) 鈴木教授前掲論文五二頁

(2) 昭四、九、二四大審院民二、集八巻八四〇頁、新聞三〇八八号一二頁

(3) 大一一四、一二、二二、大審院民一、集四巻七一七頁、新聞二五二九号一四頁

(4) 高田教授「株主平等の原則の研究」七六頁 伊沢教授法協四四巻一二号一四

六頁右の判例批評

(5) 松本博士「株式会社に於ける定款自由の原則と其例外」商法解釈の諸問題二

二一頁

六、株主平等原則の例外

少数株主権、特別利害関係人の議決権行使の停止

更に株主平等原則の例外であると言われるものに、少数株主権と特別利害関係人の議決権行使の禁止がある。⁽²⁾

先づ少数株主権であるが、これは多数横暴を抑制する目的で特に法の定めた権利である。⁽³⁾ (商二三七条、二五七条三項、三八一条、四二六条二項、四五二条、二九三条の六二九四條、四〇六条ノ二、二五六条の四等) これは今迄論じてきた平等原則の例外とは又趣を異にするものである。即ち株式数を基準とした平等原則の例外というよりも「株主」という構成員の衡平をはかるものであると考える。少数株主権は一定数以上の株式を保有することを要件としているが、場合によつては一定期間引続いて保有することを要件としており、元来は唯一株の株主にも認めてよいものである。しかし単独株主又は極く少数の株式を所有するに過ぎない株主が不当にこの種の権利を乱用(会社荒し)しては困るので制限を設けているにすぎないのである。蓋し株式会社は文字通り株式の会社であるが株式を所有するものは株主である。この意味で株式会社は株式の会社であると共に株主の会社である。そして株主という人の問題と株式という資本の問題とは、勿論後者に重点がおかれてゐるのが物的会社である。現代的企業では特に株式とその証券側面のみが主張される。即ち株式の平等の要請である。しかしどの程度高度化しても株式

会社としての法制度の限界点は、株式中心にどれほど移行しても構成上株主という人を度外視することは不可能である所に問題がある。⁽⁶⁾しかし授權資本制や無額面株式制度の採用による最近の株式会社は益々株式中心となり人的要素を稀薄化せしめている。今日資本金百億円以上の株式会社は少くないが、少数株主権例えば取締役解任請求権を行使するためには、株式数で株式総数の百分の三以上を要するので、金額にして三億円以上の株式保有を必要とするが、かかる株式を保有するものはや少数株主ではなく、むしろ大株主であるという珍現象を呈している。⁽⁸⁾株式会社の大規模化に伴い、少数株主の保護をはかるためには、その要件である株式数の比率を低下させねばならぬ。すると少数株主権の乱用の危険が生ずる。しかし少数株主はすぐ大株主に転化する。これを繰返すと少数株主権は骨抜きとなり、株式中心の傾向となるといふのが、株式会社のとる必然的運命であらう。

次に商法二二九条五項の所謂「総会ノ決議ニ付キ特別ノ利害ヲ有スル者」の議決権の禁止も少数株主権の場合と同様、平等原則の例外を云々する問題ではないと考える。即ちここでは株主の所有する株式数の多少が基準となるのではなく、株主の個人的利害關係が問題なのである。特別利害關係人に議決権の行使を認めると、他の株主を害しても自己の利益になるような行使をする可能性があることをおそれて議決権の行使を禁止したのである。この規定の精神は、会社の利益を保護するためと言う説があるが、少数株主権と同じく、⁽¹⁰⁾株主の利益保護のための権利であると解する。⁽⁹⁾この規定も株式の平等という株式会社の本質と異なる性格のため、コンツェルン關係では複雑微妙な問題を生ずる。例えば甲会社が子会社（從属会社）丙と子会社乙との間の契約につき、乙の總會で、或は甲乙間の契約につき乙の株式をもつ丙が乙の總會で夫々議決権を行使しうるであらうか。経済的同一性がある場合はすべて停止されると解すれば、⁽¹²⁾少数者に不当に有利でコンツェルンにとつては致命的である。従つて実際には色々の脱法的な回避手段が行われる。例えば停止される者の利益のために行使すべき約束での議決権の信託的譲渡及び資格譲渡即ち株主権行使の権限を与え、外部的に對してこれに形式的証明

を与える方法などがこれである。⁽¹³⁾特別利害關係人の議決権行使の禁止をする、少数株主だけによつて実質的に著しく不当な決議がなされ易い可能性が大であり、この点は株式会社の本質にも反するので、昭和十三年の改正の際このような決議又は取消に関する商法二五三条が新設された。現在この問題に関する法的規整は複雑である。英米に於ては、株主が特定の事項につき特別の利害關係ある場合にも議決権の行使を妨げない。⁽¹⁴⁾ドイツでは特別利害關係人の議決権行使の禁止を法定しているが（株式法一一四條）その後漸次懷疑となり學説ではむしろ決議の良俗違反による救済に頼らんとしており、⁽¹⁵⁾大審院の態度も寛大となり、法も停止する場合を必要な最少限に止め（一九三七年の株式法一一四條五項では法律行為が除かれた）それ以外は議決権の乱用の規定（一九七條二項）によつて救済しようとしている。蓋し株主は株式会社に投資をしているのであり、議決権は自己の利益のために行使しうるとするのが当然であり、特別利害關係人であつても議決権の行使を許し、ただ成立した決議の内容がある株主にのみ著しく不当な利益を与える場合にこれを無効とするのが妥当であらう。

抑々株主という人の衡平をはかる問題としてはこの他に根本的には長期株主と短期株主又は大株主と小株主の相對立とする利害の調節がある。これは株式の平等に関する問題ではない。例えば大株主は小株主より多数の株式を有することが常であるが、長期株主は短期株主に対して多数の株式を所有するとは必ずしもいえない。短期株主は比較的短期間に出来るだけ多く利益配当を得ること、又は高率の利益配当に依る株価の値上りを起そうと企図するのに対して、長期株主は一時的な高率配当より収益の安定を重視する。このことは企業家株主や投資家株主についても概ね妥当する。そして短期株主は株主の利益配当請求権の不当侵害、貸借対照表真実の原則を主張し、長期株主は企業の健全化又は所謂企業自体の利益を高調する。かつて我国でも旧商法二四一條一項但書が定款を以て「株式ノ譲受ヲ株主名簿ニ記載シタル後六月ヲ超エサル株主ニ議決権ナキモノトスルコトヲ得」としたのは短期株主の恣意的意思から企業を保護するためであつた。今日現行法にかかる規定なく、

又長期株主と短期株主の利害を絶対的に衡平にすることは至難であらう。大株主と小株主との対立は同時に企業家株主と投資家株主との対立を意味する。所有と経営の分離、株式分散の結果多くの少数の株式を所有する小株主を生じた。そして小株主の所有する総株式数は会社の総株式数の大半以上を占める⁽¹⁶⁾。株式会社は株式数が決定的意味を有するのであるから、これらの持株数が大半を占める限り、会社の意思決定はむしろこれら投資株主の意思に従うべきである。しかし事實は正反対である。即ち少数の大株主が支配する。蓋し会社の意思決定は法律上は株主総会を通じて、その決議によつてのみ行われるからである。特別責任を企業家の大株主に認めることの人的要素の増大の提案が考慮されるが、責任強化及びその実効確保のための立法技術が困難である。ドイツでは株式法一〇一条で「支配的大株主がその勢力を用いて会社又は他の株主の損失に於て利得したとき」は責任があると⁽¹⁸⁾している。我国には大株主の責任を追及する手段はない。そして立法、判例、理論を以ても大株主の横暴を完封することは不可能に近いであらう。これはむしろ株式会社の典型的な性格である。

株主の人的衡平をはかることは、組合や人的会社の頭数的平等に相通づるものであり、株式会社に於ける株式平等と相容れないものがある事は今迄の説明で明らかと思う。更にここで株式会社の発展につれ、人的要素が後退し漸次株式的要素が増大してゆく配列を次の株主総会の定足数において具体的にみておきたい。

- (一) 何人であつても株主が出席しただけの人数で総会が成立し、その出席株主の議決権の過半数で議決(旧商法の普通決議の場合の総会成立と決議の仕方、旧二二九条一項)
- (二) 株主総数の半分以上の出席を要し、然もそれが資本の半額以上にあたる株主たることによつて成立、その出席株主の議決権の過半数によつて議決(旧法の重要事項における特別決議の場合、旧三四三条一項)
- (三) 株式(発行済)総数の三分の一以上にあたる株主の出席率により成立、その議決権の過半数で議決(現商法の普通決議の特別例として取締役選任決議

で定款で定足数を排除してもこの取締役選任決議だけはその三分の一以上を要すると規定した場合商二五六条二項)

(四) 株式総数の半分以上にあたる株式をもつ株主の出席により成立、その議決権の過半数で議決(現行商法における普通決議商二三九条一項)

(五) 株式総数の半分以上にあたる株式をもつ株主の出席により成立、その議決権の三分の二により議決(現行商法における特別決議商三四三条)

これらの配列をみると、(一)(二)の旧法の立場は総会成立を株主を主体としているが(三)以下は株主の出席を株数によつて規定している。

註 (1) 松田氏会社法概論一四七頁、青木定行氏取締役解任論三〇七頁、高田教授「株主平等原則の研究」前掲六二頁註一一七

(2) 高田教授前掲論文五九頁

(3) 英米でも少数株主権は認められている。

(4) 例えば総会招集請求権(商二三七条) 取締役解任請求権(商二五七条三項) 整理開始申立権(商三八一条) 清算人解任請求権(商四二六条二項) 検査命令申立権(商四五二条)

(5) 石井教授編商法(上巻) 法律学演習講座二六九頁

(6) 山城教授「株主総会論」新会社法と会社経営七三頁

(7) 八幡製鉄、富士製鉄、日本鋼管、日立製作など

(8) 占部助教が我国株式会社一二〇社について調査された所によると、十大株主の持株比率は銀行、保険会社が一八・六三%であり、個人大株主に至つては一・四七%である。これは株式総数の百分の三以上保有する株主は皆無である

ことを示すものである。(同助教教授経営者四六頁)

(9) 松田氏会社法概論一二八頁

(10) 少数株主権も会社の利益保護と解する説(松田氏)があるが、私は株主の利益保護のためと考える

(11) 石井教授商法一二八三頁

(12) 服部教授会社法提要一九〇頁

(13) 石井教授編法律学演習講座商法(上巻)三四六頁

(14) Palmer, Company Law, 15 ed. P. 2 Ballantine, Manual of Corporation Law and Practice, 1930. P. 568.

⑤ F. K. Lehmann, Das Stimmrecht in den Konzerngesellschaften, 1935, S. 64f.

⑥ 大阪市大商法研究室の実態調査で、一般大衆の所有株式が圧倒的に多数であることが示されている。(ジュリスト一九五五年二月十五日号一三頁以下)

⑦ 豊崎教授前掲論文九頁

⑧ アメリカでは判例でこの種の責任を認めたものがあるようである。高田教授「株式会社に於て考慮すべき利益群の範囲とその対策」私法一一号一二九頁

七、株主平等原則違反の効果

株主平等原則の例外と言われてきたものを検討した結果、これらの中で強いて例外と看做すことの出来るのは、株式併合だけで他の株式の種類性の承認、会社合併に於いて見られる両会社株主間の不均衡、少数株主権、特別利害関係人の議決権停止等は平等原則の適用外にあり良俗違反又は議決権の乱用を以て論すべきことを明らかにすることが出来たと考える。⁽³⁾然も株式併合は止むを得ない単なる技術的例外に過ぎない。⁽³⁾従つて、株主平等原則の例外はあり得ないと言つても決して過言ではない。ただ従来平等原則の例外と考えられていた多くのものが、適用外に移されるとその適用のある範囲は狭くならざるを得ないが、それだけ平等原則の概念は明瞭になる。又今日では株式が全額払込制を採っているので、かつて分割払制の場合に生じたような株式の形式的平等と実質的平等の不一致も考えられない。

そこで同一会社内で、同種同質の株主間に於ては持株数に応じて機会均等に待遇しなければならないとする平等原則は必然的に強行法的にならざるを得ないと考える。⁽³⁾若し平等原則に任意法的性質を認め、定款を以て任意に別段の定を許すとすれば、株式の均等性の強行法的性質は容易に破壊されるであらう。

平等原則違反は原則として無効である。⁽³⁾従つて一定数以上の株式を有する株主に対し、興業会社が優待入場券を又電鉄会社が優待乗車券を発行する事例につき、有効とする説もあるが、明白に無効と解する。⁽³⁾又株式消却の方法

中村・株主平等原則の再検討

につき強制消却は勿論任意消却も平等原則の適用ありと解するので、⁽⁷⁾個々の株主の同意を得てその者の株式についてのみこれを消却するとすれば、他の株主に消却を受ける機会を失わせるものとして無効と考える。しかしその違反によつて不利益を受ける者の同意がある場合には、必ずしもその治癒を否定すべき理由はない。⁽⁸⁾

なお、平等原則違反の有無は、客観的な事実であり、会社側の善意悪意により、その事実が左右されるものではない。けだし、会社の善意の故に不平等の事実が治癒される理由がないからである。

註 (1) 松本博士は、正義衡平の觀念即ち公序良俗に反するや否かの標準以外に株主平等原則なるものを云々するのは無用の拘束なりとされるが(同博士前掲論文参照)株式会社法のような団体法にすべて一般条項を適用することには疑問がある。

(2) 高田教授は平等原則は技術的に不可能を強いっているような平等を要求するものではないと解されている。(商法概論九六頁)

(3) 平等原則の強行法化を最初に強調されたのは鈴木教授と思われる(前掲論文二三頁以下)同説 八木教授前掲論文四三二頁、松田氏株式会社の基礎理論五二〇頁

(4) 一部の株主に招集状の発送をしないのは招集手続の瑕疵として決議取消の原因となるにすぎない。

(5) 八木教授前掲論文四三九頁

(6) 高田教授商法概論九六頁「明白に平等原則違反であるが、これは商慣習法上適法化したものと見ることが妥当であると解したい」

(7) 任意消却に平等原則の適用ありとする説については、本稿五の註(6)を参照判例には、治癒が株主全員の同意を要するもの(昭七、四、三〇、大

審院民三新聞三四一〇号一頁、昭六、七、二、大審院民一集一〇巻五四三頁)又は単にその不利益を受ける者のみ同意を以てたるとするもの(明四五、六、一六、東京控訴民二新聞八二五号二〇頁大三、一、二六、東京控訴民、新

聞九五二一三頁)もあるが学説中通過は後者である、八木教授論文四四三頁、高田教授商法概論九六頁、石井教授商法一一一五頁

(9) 客観的事実の存在を要するとした判例昭五(ワ)二〇一一号東京地方民九新

開三二〇五号二頁、学説八木教授前掲論文四四三頁、高田教授前掲論文四二頁、鈴木教授前掲論文五三頁

(10) 故意の存することを要求する判例、昭四(ワ)三五二号大阪地方民三新聞三二九号一頁、昭七、四、三〇、大審院民三評論二一卷商三六九頁

八、株主平等原則と企業自体の利益

株主平等原則に於て、論及しておかねばならないのは所謂企業自体の利益との関係である。

企業自体という思想は既にラテナウに依り提唱され、其の後多くの学者に依り支持され、我国に於ても幾多の共鳴者を見出し⁽¹⁾ている。

ミイレエルツバッハは株主の利益の保護は常に会社自身の利益に其の極限を見出すべく平等の原則も亦企業のためには、その地位を譲らねばならぬと説き、我国の学者でもその不平等なる待遇の一部の株主に及ぼす不利益とそれによつて会社の受ける収益との客観的衡量によつて本原則違反の適法かどうかを決すべきであると主張し、更に明確に企業自体の利益のためには譲歩すべしとする立場がある。⁽²⁾これに対して、企業の価値を不当に高く認めて個々の株主の利益を無視し、結局他の株主の利益たらしめる如きことは到底許し難いと反対する立場もある。⁽³⁾

この場合、企業自体の概念を厳密に吟味してかかる必要がある。私は後述するように自己社会化した今日の大株式会社には、企業自体の概念を肯定するものであるが(この場合の株主はすべて投資家株主に転化していると思われる)株主間例えば企業家株主と投資家株主、長期株主と短期株主、大株主と小株主、普通株主と優先株主間の対立抗争が激しく、大株主による多数決の横暴がみられ、従つて株主平等原則が強く要請されるような段階(所謂過半数支配乃至少数支配)に於て、企業自体の概念を認めることは甚だ危険であると考え⁽⁴⁾る。この段階で仮に企業自体の利益と呼べば便利であるが、企業自体の正体は利益群の数個又は一の旗幟であることが多いのである。⁽⁵⁾この企業自体の旗幟は往々にして特定利益群の利益のために乱用される恐れがある。

従つて企業のためという漠然たる標準をもつて株主の一部に不利益を与えることは、株主平等原則の立場から許されないと云わねばならない。

註 (1) Rathenau, Vom Aktienwesen, S. 386g.

(2) Hasmann, Vom Aktienwesen und Vom Aktienrecht, S. 27fg.

大隅教授「株式会社の基本觀念に關するハウスマンの見解」法論二七卷四号五号

(3) 大隅教授「企業自体の法律思想」法論二八卷四号一三六頁、田中(耕)博士「株式会社法改正の基本問題」法協四八卷一八九頁、大隅教授「株式会社法における企業自体の思想」法論四七卷四号四九卷三三、同教授株式会社法変遷論

(4) Müller-Erbach, Umgestaltung der Aktiengesellschaft S. 16

(5) 伊沢教授判例民事法大正一四年度五六七頁以下、大正一五年度一五三頁

(6) 大隅教授会社法概説八四頁「この原則を貫くことが著しく会社自体の利益を害するような場合にも、会社はこれに反することをうるものと解せられる。少数株主の保護は会社自体の利益の保護にその限界を見出すべきが当然だからである。」大森教授会社法講義一〇〇頁

(7) 鈴木教授前掲論文七二頁

(8) 高田教授独裁主義株式会社法論三四頁

九、株主平等原則の現代的意義

今迄株主平等原則について詳論したところは所謂過半数支配又は少数支配の段階であつた。今日に於ても中小の株式会社を含めると株式会社の数の上ではこの形態をとるものが最も多いのではないと思われ⁽¹⁾る。しかしこの形態は決して大会社の典型的な形態であるとは言えなくなつて⁽²⁾いる。

株式会社の規模が大となると、株式の分散は高度化してくる。今日資本金百五十億、株主数十万人以上の会社が既に出現している。⁽³⁾そして株主の所有構造にも重大な変化が生じている。大株主の大部分は銀行、信託、保険証券等の金融機関その他の会社及び公共団体であつて、その持株数も調査によれば一〇%未満が普通で、個人大株主の持株比率に至つては、ある調査では僅

かに四・〇五%とされ、又他の調査では資本金二十億円以上の会社では三%以上のものはないと言ふことが示されている。⁽⁸⁾ここではもはや特定の支配群は存在しないと言つてよい。即ち大株式会社は個人株主の私的所有物ではなく、株式分散によつて自己社会化し、一の社会的制度となつてゐる。⁽⁹⁾これが真の企業自体である。そしてこの制度の下では会社の最高経営政策を経営者自らが決定する。これは昭和二五年の改正で商法が認めたところである。(商二五四条) 経営学者はこれを経営者支配と呼びこの経営者支配と目されるもの、今日の大株式会社において、或は三三%を占めると言い、或は八三%に達すると言われる。⁽¹⁰⁾ともかくこれが我国今日の大株式会社の典型的な状態であらう。

今日の株式会社が一の制度であるという場合、経営者はもはや株主の又株主のためだけの機関ではなくて、株式会社という制度としての地位をうるということを意味している。換言すれば株主に対する受託者でなく、株式会社という制度に対する受託者の地位にある。これは必ずしも法律的な事実とはなつていないが、広く一般に認められる経済的事実である。⁽¹¹⁾経営者はまず株主のためにあげ得る最大の利益を作り出すことではなくて、株主の出資に対して適正な収益(危険を考慮して)を、他の類似の投資の収益に相応するような適正な収益を株主に与えることが自己の義務であると考えようになる。経営者は又従業員にも十分な収入を保証し、もつて経営者の行方政策に対する従業員達の不信や反対を除かねばならなくなる。経営者は更に公共に対しても、最善の物を提供する義務を負う。ここでは経営者と株主経営者と債権者、経営者と従業員、経営者と消費者(公共)との利害関係の調整が必要となるのである。

経営者と株主の利害関係だけを特に採り上げてみると次のようになる。利害は相互に一致する面もあるが、必ずしも一致しない面もある。即ち株主は企業利潤のうち出来るだけ多くの部分が株主に配当されること、証券市場における彼らの株価が適正に維持されることを望み、経営者は株主の犠牲において自己の個人的利益を獲得しようとする場合もある。例えば取締役賞与の

不当な増加、会社との不正な自己取引、会計上の操作による利潤の隠蔽などが経営者の個人的利益のために用いられることがある。

このように経営者と株主群の対立こそ重要であつて過半数支配乃至少数支配の形態でみられたような株主間の利害の対立抗争は考えられない。前述したように個人大株主の持株比率が三%以下で、会社形態の大株主の持株比率でも一〇%以下では到底支配力があるとは思えないので、群小株主の犠牲に於いて大株主だけが利得を与えることはできない。もはや真の大株主は存在しないのである。又株式は債権化し株式の配当は平均化して、すべての株主は社債権者の地位に追いやられて、従来の長期株主と短期株主、投機的株主と投資的株主との区別は意味がない。現代の大株式会社に於ては、更に株主総会がその機能を喪失し、僅かに取締役解任権を留保するにとどまる傾向にある。⁽¹²⁾かくて株主平等原則の必要性は、多数決乱用の理論、固有権の理論と共にその影を没する運命にある。むしろ今日新しい意味を以て登場した問題には、昭和二五年の商法改正に生じた個々の株主権の強化即ち累積投票、書類閲覧権等の再検討であり、更には会社債権者の凡ての完全満足の後でなければならぬとする残余財産分配請求権の再吟味であるが、⁽¹³⁾であるが、これらはもはや本稿に於ける任務外である。

註

- (1) 株式会社の資本規模は昭和三十年三月末現在で、最も多いのが二百万円以下の中小会社で八一%を占め、一億円以上のものは僅かに三%に過ぎない。中小企業の中には立法論として有限会社に改組すべきものが多く包含している。
- (2) 現在、株主数が十万人以上で、資本金百五十億円の株式会社に日立製作所がある。
- (3) 大阪市大の昭和二八年の調査会社数二一六社中で一法人株主の最大株式保有数の総株式数に対する比率、一〇%以下が一七三社と圧倒的である。(ジュリスト一九五五年二月一五号一五頁) 又占部助教の昭和二九年九月現在の調査一二〇社の中最大株主(法人)の持株比率、一〇%以下が一〇三社である。(経営者五一頁)
- (4) 占部助教の前記調査、最大株主(個人)の持株比率五%以下が三二社中三五社で、平均持株比率は四・〇五%である。(経営者五一頁)

富山大学紀要 経済学部論集

- (5) 大阪市大の前記調査で二十億円以上の会社で一%乃至三%未満が二社あるのみで三%以上の個人所有はない。(前掲ジュリスト一五頁)
- (6) 所謂「自己社会化」Selbstsozialisierung は I. M. Keynes の主張である。
国弘教授株式会社論二〇四頁
- (7) 占部助教授経営者六〇頁
- (8) 増地博士株式会社三五八頁
- (9) 占部助教授経営者五四頁
- (10) 占部助教授経営者九三頁
- (11) 松田氏株式会社の基礎理論四八九頁
- (12) 青木氏取締役解任論「解任権は、株主が会社に対する人的支配の唯一の権能であり云々」(二頁)
- (13) 高田教授「株式会社に於て考慮すべき利益群の範囲とその対策」私法一一号
一三〇頁

〔昭和三二、八、一五〕